

조선

Suez 운하 이슈와 대형 수주의 승수 효과

조선/기계

Analyst 김현
02. 6454-4861
hyun.kim@meritz.co.kr

RA 배기연
02. 6454-4879
kiyeon.bae@meritz.co.kr

3월 23일 이집트 Suez Canal에서 Evergreen이 운영하던 Ever Given호 좌초 현지시간 23일에 대만 컨테이너선사인 Evergreen이 일본 Shoei Kisen으로부터 용선, 운항하던 20,388TEU급 극초대형 컨테이너선 Ever Given호가 이집트 수에즈 운하에서 좌초됨. 수에즈운하관리청(SCA)은 당초 알려진 강풍이 원인이 아니라, 사람 실수이거나 기계적 결함이 원인일 수 있다고 발표. 2020년 전세계 컨테이너 교역의 27%(Tradewinds)가 이용한 Suez Canal이 Ever Given 좌초로 이용이 전면 중단, 유가 급등을 초래하는 양상.

국내 조선업계의 대규모 컨테이너선 수주 - 1) 삼성중공업, 20척 수주 공시

삼성중공업은 26일 컨테이너선 20척을 수주했다고 공시함. 척 당 선가는 1.24억달러로 총 계약금액은 2조 8,099억원이며 인도기한은 2025년 상반기까지임. 삼성중공업의 2021년 누적 수주액은 50.8억달러로 추정되며, 이는 연간 수주 목표 78억달러의 65.1% 수준. 공교롭게도 발주처는 Evergreen으로 추정. Evergreen은 삼성중공업, 현대중공업, 이마바리(일본), 후동중화(중국), 장난조선(중국)과 15,000TEU급 대형컨테이너선 20척에 대한 입찰을 진행해왔음.

국내 조선업계의 대규모 컨테이너선 수주 - 2) 한국조선해양, 5척 수주 공시

같은 날 한국조선해양은 자회사 현대중공업이 13,200TEU급 컨테이너선 5척을 수주했다고 공시함. 척 당 선가는 1.12억달러로 총 계약액은 6,371억원이며 인도기한은 2023년 11월까지임. TradeWinds에 따르면, 발주처는 대만의 컨테이너선사 WanHai라고 보도됨.

국내 조선업계의 컨테이너선 수주 독식 - 경쟁국 대비 기술적 우위

좌초된 Evergreen의 Ever Given호는 2018년 일본 이마바리조선에서 6척의 시리즈선으로 건조, 사고 조사의 결과에 따라 건조사에 대한 기술 우려를 야기할 개연성이 있음. 중국은 건조한 대형 컨테이너선의 잦은 기술문제로 후보에서 탈락했을 가능성이 있음. 시황 회복 초입기에 선주들의 건조사 선정 기준이 선가가 아닌 기술로 옮겨가며 국내 업계의 수주 경쟁력 상승을 초래했다고 판단.

조선업 유동성 Risk는 점진적 해소 - PBR 1.0배 이상의 업황회복은 미지수

삼성중공업에 대한 우려는 Drillship과 해양발전기 등 당금 우려와 현금흐름 악화로. Drillship 재고자산 재매각에 대한 진행 단계가 비공개인 상황에서 수주 급증에 따른 선수금 확보는 유동성 우려를 완화시킬 수 있음. 2020년말 자본총계 기준 PBR 1.2배로 동종업계 최고 수준의 Valuation 레벨은 부담스런 수준.

이집트 수에즈 운하(Suez Canal) 정체 장기화 우려

현지시간 3월 23일 유럽과 아시아를 잇는 핵심 교역 노선인 수에즈 운하에서 20,388TEU급 극초대형 컨테이너선(Ever Given호)이 좌초되며 운하의 모든 통행이 통제됨. 사고 당시 56척의 선박이 운하 내 계류 상태였으나 하루 평균 51척의 선박이 통행하는 수에즈 운하 특성으로 인해 약 300척의 화물선 운항이 멈춘 상황.

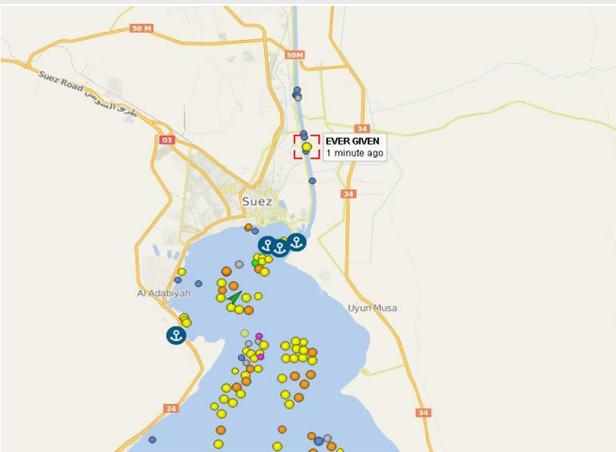
모래톱에 박힌 400미터길이의 선박에 대한 초기 인양 시도는 실패했고, 현지시간 28~29일 사리(밀물과 썰물의 차가 최대가 되는 시기)에 높아진 수위를 이용하여 선박을 인양하지 못하면 2주 이상의 지연이 초래되는 상황임. Ever Given호의 총톤수(GT)는 217,612톤으로 일반 선박의 인양보다 훨씬 난이도가 높음.

수에즈운하관리청(SCA)은 빠르면 3월 29일 전후로 인양이 가능할 것으로 발표했으나, 현지 상황에 따라 Suez Canal 정상 가동 시기는 불투명. 좌초된 Ever Given호의 방향타(Rudder)와 주엔진(Main Engine)의 동력이 정상화되고 있다는 해외 외신들의 언급은 다행.

지난 2018년 7월 15~17일에도 수에즈 운하에서는 벌크선 3척과 컨테이너 2척이 엉켜 충돌하는 사고가 연달아 발생했었음. 1~2일 내 통행이 정상화 되었음에도 WTI와 컨테이너 운임은 15~30일간 단기 상승세를 보였음. 선사들의 대안은 Suez Canal이 재가동될 시기까지 대기하거나, 남아프리카 희망봉(Cape)을 경유하는 우회 노선을 택하는 것뿐임.

만약, 수에즈 운하가 아닌 남아프리카를 경유하여 아시아-유럽노선을 운항할 경우, 약 9,600km이상을 우회하게 되어 운항시간은 7~10일 정도 추가되어 화주들의 납기 대란은 불가피함. Ever Given호의 인양작업이 예상보다 장기화된다면, 컨테이너선 뿐만 아니라 탱커와 벌크선 등 해상운임 전반에 걸친 급등 요인으로 작용할 개연성이 있음.

그림1 3월 28일 현재 Ever Given호는 여전히 인양작업 중



자료: VesselFinder, 메리츠증권 리서치센터

그림2 남아프리카 희망봉(Cape)을 경유하는 선박의 모습



자료: VesselFinder, 메리츠증권 리서치센터

컨테이너 얼라이언스(Alliance) 간의 선대 확충 양상은 상이

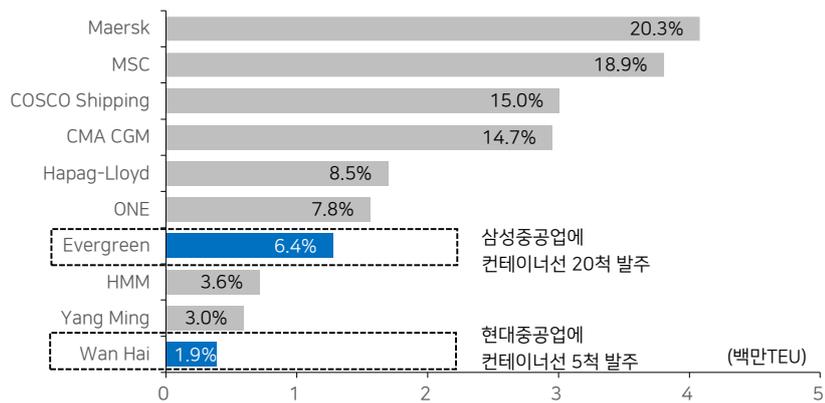
정해진 노선을 규칙적으로 운항하는 컨테이너 해운업의 특성상, 선사들은 얼라이언스(Alliance) 체제를 구축하여 공동 운항·협업을 통해 컨테이너 화물을 운송. 운영 선대 기준 세계 1~2위 업체(Maersk, MSC)가 구성한 2M Alliance, 3, 5, 7위인 COSCO, CMA-CGM, Evergreen이 구성한 Ocean Alliance, 5, 6, 8, 9위인 독일의 Hapag-Lloyd, 일본의 ONE, HMM, Yang Ming이 구성한 THE Alliance가 경쟁.

COVID-19 충격이 완화되고 주요 국가들의 재정 지원 정책이 상품 수요 급증과 Retail의 Re-stocking 수요와 맞물리면서 컨테이너선 운임은 2020년 6월부터 10개월 연속 초강세를 유지 중. 이에 2020년 4분기부터 대형 선박이 상대적으로 부족한 Ocean Alliance와 THE Alliance 소속 선사들 중심의 신조선 발주가 급증해옴.

컨테이너선 발주가 2021년 1분기까지 확대되면서 국내 조선업계 신규 수주로 집중되고 있음. 3월 26일 현대중공업과 삼성중공업의 대규모 수주는 10위 선사인 대만 Wan Hai(현대)와 7위 선사인 대만 Evergreen(삼성)의 발주분으로 추정됨.

대형선 중심의 압도적 No.1 점유율을 유지중인 2M Alliance의 Maersk는 지난 2월 2021년 가이드언스를 발표하면서 소형선 중심의 노후선대 교체 투자는 지속할 것임을 언급. 대형선 투자에 대해 'No Comment'로 단언하면서도 No.1의 시장점유율을 유지하겠다는 전략은, Maersk의 직발주보다는 용선을 통해 시장상황에 대응할 개연성이 높음을 의미함.

그림3 운영선대 기준 Global Top 10 컨테이너선사 순위

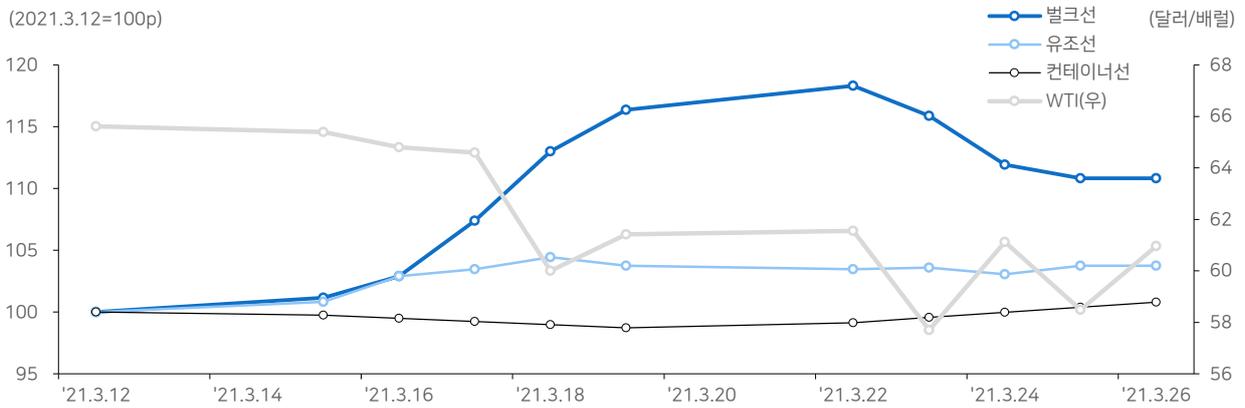


주: 2021년 2월 말 기준
 자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

2021년 1분기 국내 조선업계 발주처 중 선사(Operating Co.) 이외에도 선주사(Ship Owner)들의 발주가 증가했다는 점은, 직접 발주를 하지 않은 컨테이너선사들의 용선 가능성에 무게를 둘 수 있다고 판단. 따라서, 얼라이언스에 소속된 선사들의 대형선박 발주가 일단락되면 선주사들의 추가 발주여부에 주목해야 한다고 봄.

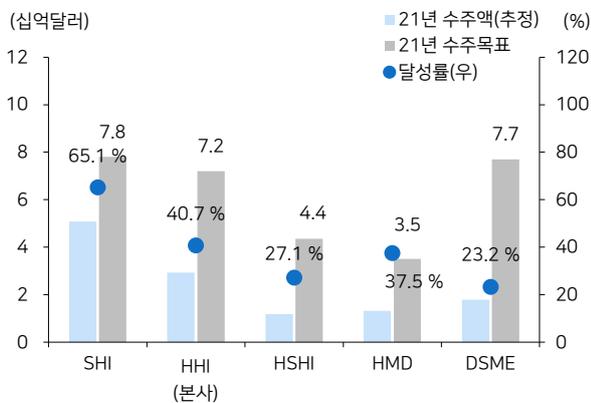
수에즈 운하의 Ever Given호 좌초 사고가 장기화될 경우, 노후선박 교체에 따른 추가 발주의 기대감도 증가할 수 있음. 지난 주까지 주요 선종의 단기용선료(Spot Rae)는 급격한 변화가 나타나지는 않았으나, 장기화된다면 해운관련 보험료 인상과 운임 급등의 개연성 존재함. 반면, 수에즈 운하 사고가 1주일 내로 마무리되고 선주사들의 추가 발주가 확인되지 않으면 컨테이너선 발주는 상고하저(上高下底)의 가능성이 높음.

그림4 수에즈운하 사고 전후 벌크선(원자재 운반선), 탱커(원유 운반선), 컨테이너선(소비재 운반선), 유가(WTI) 추이



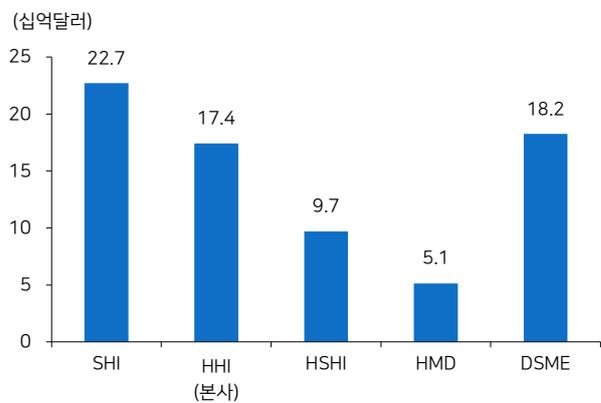
주: 2021년 3월 12일 = 100p 기준, BDI(Baltic Dry Index), BDTI(Baltic Dirty Tanker Index), SCFI Asia-EU Index 기준
 자료: Bloomberg, Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국내 조선사 2021년 수주목표 및 달성률



주: 2021년 3월 26일 기준
 자료: 각 사, TradeWinds, Upstream, 메리츠증권 리서치센터

그림6 국내 조선사 수주잔고 현황(인도기준)



주: 2021년 2월 말 IR자료 기준
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표1 국내 조선업체들의 2021년 수주 List

조선소	발주처	선종	계약일	인도일	척수 (척)*	선가 (백만달러)*	총계약 금액 (백만달러)*	비고
현대중공업	Eastern Pacific Shipping	Container	2021-01	2023-09	4	136.5	546.0	15,500TEU LNG Dual-fuelled
	Latsco	VLCC	2021-01	2022-08	2	90.2	180.5	300,000DWT Scrubber
	KSS해운	VLGC	2021-01	2022-08	1	79.8	79.8	91,000CBM
	포스코인터내셔널	가스승압플랫폼	2021-02	2024-04			453.9	미얀마 SHWE 3단계 가스전 개발
	KOGAS	LNGBV	2021-01	2022-08	1	79.8	79.8	7,500CBM
	Cido Shipping	Container	2021-03	2023-05	2	125.4	250.8	15,000TEU Scrubber
	Cido Shipping	Container	2021-03	2023-11	2	126.1	252.3	15,000TEU Scrubber
	Eneos Ocean	VLGC	2021-03	2022-11	2	80.0	160.0	91,000CBM
	Evangelos Pistiolis	VLCC	2021-03	2023-03	4	91.5	366.0	300,000DWT Scrubber
	WanHai	Container	2021-03	2023-11	5	112.4	562.1	13,200TEU 재래식
현대삼호중공업	Eastern Pacific Shipping	Container	2021-01	2023-09	2	136.5	273.0	15,500TEU LNG Dual-fuelled
	Sovcomflot	LNG Carrier	2021-01	2023-08	1+2	182.9	182.9	174,000CBM
	Capital Maritime	Container	2021-02	2023-05	2	106.8	213.7	13,000TEU 재래식
	GS에너지	VLCC	2021-02	2023-02	1			7,500CBM급 벙커링선
	익명의선주	VLCC	2021-02	2022-11	3	90.1	270.3	300,000DWT 재래식
	Evalend Shipping	VLGC	2021-03	2023-04	3	80.5	241.5	91,000CBM
현대미포조선	Union Maritime	LPG Carrier	2021-01	2023-04	1+1	48.0	48.0	40,000CBM
	익명의 선주	Product Tanker	2021-01	2022-05	1	36.5	36.5	50,000DWT
	SOCATRA	Product Tanker	2021-01	2022-03	2+2	36.5	73.0	50,000DWT
	Evalend Shipping	LPG Carrier	2021-02	2023-06	2	46.7	93.5	40,000CBM
	Brave Maritime	LPG Carrier	2021-02	2023-01	1	50.0	50.0	40,000CBM
	Trafigura	LPG Carrier	2021-02	2023-03	2	52.0	104.0	40,000CBM
	Benelux Overseas	LPG Carrier	2021-02	2023-07	2	45.7	91.4	40,000CBM
	범주해운	Container	2021-02	2022-03	1	23.0	23.0	1,800TEU
	유럽 소재 선사	Con-Ro/Ro	2021-02	2024-12	6	86.0	516.0	Scrubber
	Evalend Shipping	LPG Carrier	2021-03	미확인	2	45.5	91.0	40,000CBM
	익명의 선주	LPG Carrier	2021-03	미확인	1	45.5	45.5	40,000CBM
	익명의 선주	Product Tanker	2021-03	미확인	1	36.5	36.5	50,000DWT
	Dee4 Capital Partners	Product Tanker	2021-03	2022-06	3	34.5	103.5	50,000DWT
	삼성중공업	팬오션	LNG Carrier	2021-01	2023-04	1	184.0	184.0
Capital Maritime		Container	2021-01	2022-12	2	104.0	207.9	13,000TEU 재래식
Capital Maritime		Container	2021-02	2023-03	2	103.9	207.9	13,000TEU 재래식
Seaspan		Container	2021-02	2023-07	5	140.0	700.0	15,000TEU LNG Dual-fuelled
Maran Tankers		VLCC	2021-02	2023-06	4	104.3	417.1	300,000DWT LNG Dual-fuelled
Maran Gas		LNG Carrier	2021-02	2023-03	1	183.0	183.0	-
Seaspan		Container	2021-03	2024-01	5	140.4	702.0	15,000TEU LNG Dual-fuelled
파나마 지역 선주		Container	2021-03	2025-06	20	123.9	2,479.0	-
대우조선해양	Avance Gas	VLGC	2021-01	2023-02	2	77.5	155.0	91,000CBM
	Zodiac Maritime	Container	2021-02	2023-09	4	109.5	438.1	15,000TEU scrubber
	AET 등	VLCC	2021-03	2023-09	10	96.1	960.7	300,000DWT LNG Dual-fuelled
	유럽지역 선주	VLGC	2021-03	2023-12	3	78.1	234.4	91,000CBM

주: 음영 표시된 수주는 각 사별 공시된 계약 기준, 기타 수주추정은 Tradewinds 등 해외 전문언론에 발표된 수주분을 반영한 기준
 자료: 메리츠증권 리서치센터 추정

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.